

Vents de cua per a la renda variable europea

14 de març de 2025

Malgrat els desafiaments recents, com el creixement moderat i les tensions geopolítiques, la regió compta amb diversos vents de cua que creiem que podrien crear oportunitats en els índexs europeus.

1. Pla fiscal d'Alemanya

Alemanya ha anunciat un ambiciós pla d'inversió en infraestructura i defensa, finançat mitjançant una flexibilització de la seva regla de deute i la creació d'un fons especial de 500.000 milions d'euros. Aquestes mesures podrien augmentar l'endeutament anual en un 2% del PIB i elevar el Deute/PIB fins al 70% en els pròxims deu anys. No obstant això, l'impacte positiu en el creixement es preveu moderat en el curt termini, amb un repunt del PIB de 0,4% en 2025 i del 1,6% en 2026, suficient perquè Alemanya surti d'una possible recessió.

2. Pla "REARM Europe"

A més, a nivell comunitari, el pla "REARM Europe" de la Comissió Europea cerca crear un nou instrument de deute recolzat pel pressupost de la UE per a finançar la modernització de la defensa europea. El pla contempla una inversió de 800.000 milions d'euros en diversos anys, on s'ha discutit la possibilitat d'excloure la despesa en el càlcul del dèficit, la qual cosa permetria als estats membres incrementar la seva despesa sense afectar la seva posició fiscal.

3. Política dels Bancs Centrals

El Banc Central Europeu (BCE) ha adoptat un to significativament més dovish en comparació amb cicles anteriors, reflectint una postura més flexible en resposta a la desacceleració econòmica. Després d'un 2024 marcat per la lluita contra la inflació, el BCE reconeix ara que les pressions inflacionistes estan cedint i que els riscos per al creixement requereixen una política monetària més acomodaticia.

El consens de mercat anticipa dues baixades addicionals, situant la taxa de referència entorn del 2% per a finals d'any. El ritme i la magnitud de les retallades de tipus dependran de l'evolució de la inflació i del creixement econòmic. Si el BCE actua amb massa cautela, el creixement podria continuar sent feble. Per contra, si les retallades són massa agressives, podria reavivar-se la inflació o augmentar la volatilitat en els mercats de deute sobirà.

4. Evolució dels PMI: senyals de recuperació

Durant el 2024, els PMIs del sector manufacturer europeu es van mantenir en zona de contracció (per sota de 50 punts), reflectint la feblesa del sector industrial. No obstant això, les últimes dades apunten a una estabilització i possible recuperació en 2025. Els resultats corporatius a Europa han estat sòlids, amb una majoria d'empreses superant les expectatives de beneficis i vendes. Finalment, un possible alto-el-foc entre Rússia i Ucraïna també portaria amb si una reducció de les primes de risc de molts valors europeus i seria un catalitzador molt fort.

5. Valoracions de la renda variable: Europa Vs els EUA

Les valoracions de la renda variable segueixen en la part baixa del rang enfront dels EUA malgrat les millores en els fonamentals empresarials i la reducció de la inflació. Mentrestant, la possible aplicació d'aranzels per part de l'administració de Donald Trump i la incertesa en les seves decisions s'ha convertit en un risc significatiu per a l'economia del país.

En termes de valoració, Europa continua cotitzant amb un fort descompte enfront dels EUA a tancament de mes, l'índex MSCI Europe presenta un PER a 12 mesos de 14 vegades, la qual cosa suposa un descompte del 42% respecte al S&P 500, que se situava en 20 vegades. Aquesta diferència històrica en valoracions suggereix un marge significatiu per a la recuperació de la renda variable europea, especialment si els fonamentals econòmics continuen millorant.

Fuerte descuento de la bolsa Europea Vs EE.UU.



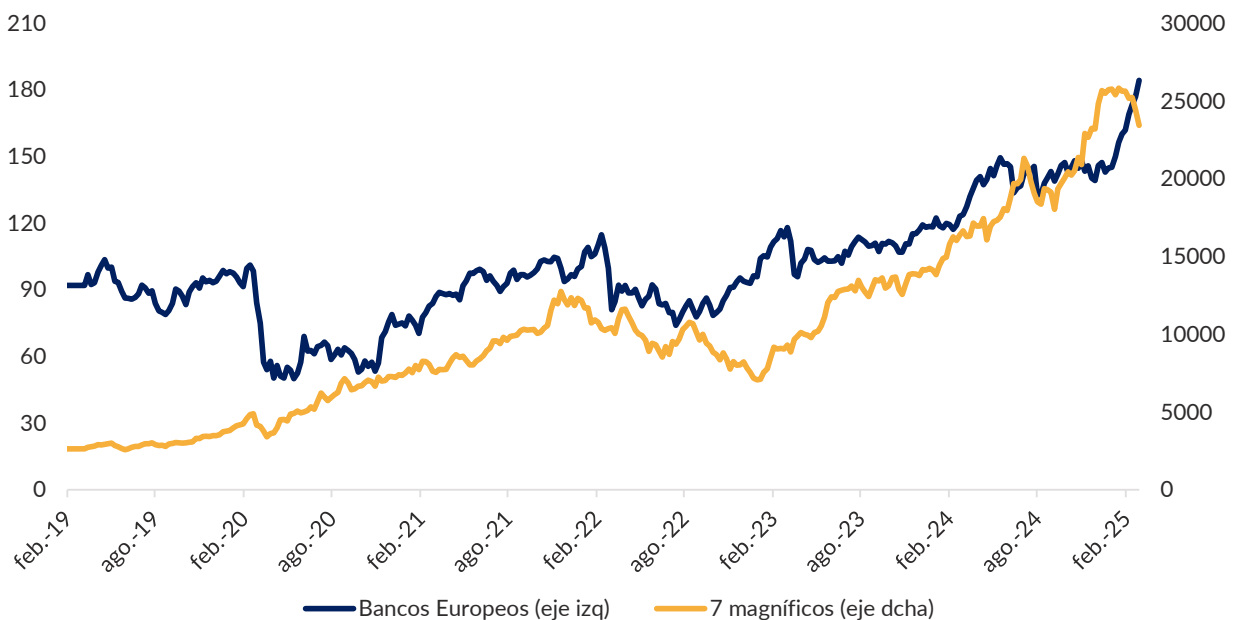
Font: Bloomberg

En els últims anys, els índexs borsaris estatunidencs han superat amb claredat als seus homòlegs europeus, impulsats per la solidesa dels beneficis empresarials i l'auge de la tecnologia, especialment en intel·ligència artificial (IA). Factors com el lideratge en innovació, un mercat de capitals més profund i la concentració de companyies tecnològiques d'alt creixement han estat determinants en aquesta bretxa de rendiment. No obstant això, hi ha diversos factors que ens poden assenyalar aquesta oportunitat tàctica en la renda variable europea.

D'una banda, després d'anys d'ajust, el sector privat europeu ha sanejat els seus balanços, eliminant una barrera estructural per al creixement. No tot s'ha fet malament a Europa, ja que encapçala l'ús de tecnologia verda i industrial i s'ha posicionat per a captar part del creixement global en inversió de capital.

Des d'una perspectiva sectorial, hi ha sectors europeus que s'han vist ressagats i s'han començat a veure beneficiats per aquest canvi en la narrativa del mercat. Amb un enfocament disciplinat en la selecció de valors, poden trobar-se oportunitats en aquests sectors. Per exemple, des de Caixa Enginyers estem positius en el sector financer, ja que l'entorn de tipus d'interès més alts ha elevat els marges d'intermediació i els bancs estan començant a distribuir beneficis als accionistes, recolzats per una base de capital significativament més sòlida que després de la crisi financera global.

Bancos Europeos Vs 7 Magníficos



Font: Bloomberg

Malgrat els desafiaments globals, Europa presenta una combinació de valoracions atractives, una política monetària més laxa i senyals de recuperació econòmica.

No obstant això, és important no perdre de vista els riscos que podrien limitar aquest optimisme. La possible imposició d'aranzels per part dels EUA sota l'administració de Donald Trump representa un risc significatiu per a sectors clau a Europa, especialment els més dependents del comerç internacional. A això se li suma el creixement moderat de la Xina, que podria frenar la demanda global i afectar negativament les exportacions europees.

A més, la recent apreciació de l'euro pot representar un obstacle per a la competitivitat de les empreses exportadores, reduint els seus marges de benefici i dificultant el seu posicionament en mercats globals. A nivell intern, la fragmentació política dins d'Europa i els desafiaments demogràfics continuen sent factors estructurals que podrien limitar el creixement en el llarg termini i afectar la confiança dels inversors.

En aquest context, encara que existeixen senyals de millora i oportunitats tàctiques en la renda variable europea, la prudència continua sent clau. La combinació de riscos externs, factors estructurals interns i una possible major volatilitat fan que un enfocament selectiu i disciplinat en sectors amb fonaments sòlids sigui essencial per a navegar el mercat i aprofitar el seu potencial de recuperació.

DISCLAIMER

L'informe s'ha fet amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, en la seva data d'emissió, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé CAIXA ENGINYERS GESTIÓ no garanteix seguretat ni se'n responsabilitza.

És possible que la informació es pugui referir a productes, operacions o serveis d'inversió respecte als quals hi hagi informació addicional en documentació separada, incloent-hi el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, a qualsevol oficina de Caixa Enginyers, a www.caixaenginyers.com o a www.cnmv.es.

El contingut dels informes, en cap cas, constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i els instruments financers als quals es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, SAU, en la seva condició d'emissor de l'informe, així com CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS - CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÉDIT, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui patir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i les opinions recollides en els informes. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o els instruments ni els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució ni els resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, la duplicació, la redistribució i/o la comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni tan sols citant-ne les fonts, llevat que es tingui el consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, SGIIC, SAU. Tots els drets reservats.